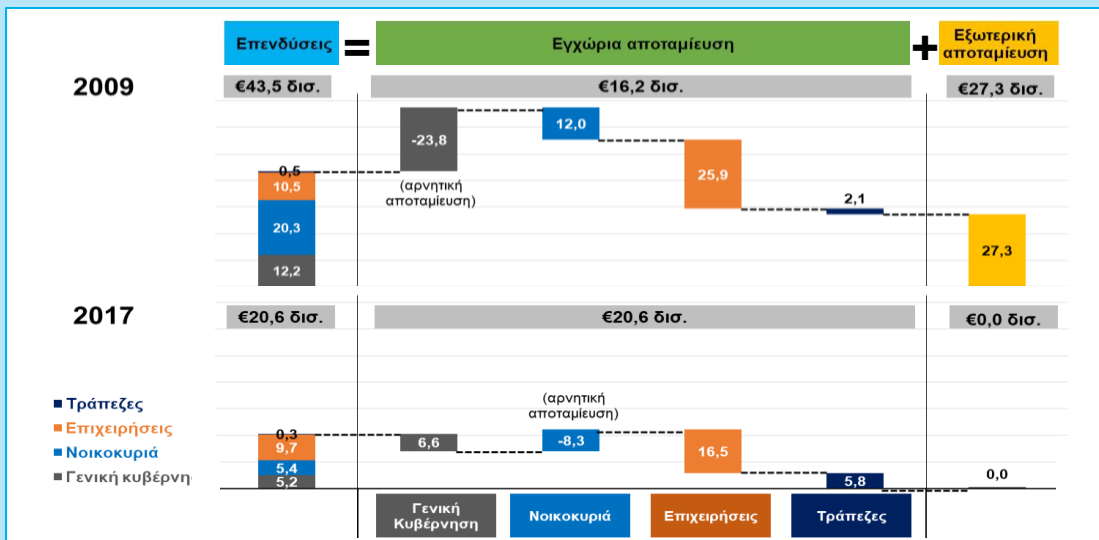


Η Ελλάδα σε τροχιά χαμηλής αναπτυξιακής δυναμικής...

ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

- Η Ελλάδα βρίσκεται σε μακροοικονομική ισορροπία. Όμως δεν αποταμιεύουμε πολλά και επενδύουμε ακόμα λιγότερα. Το 2017, η Γενική Κυβέρνηση, από διαθέσιμους πόρους €6,7 δισ., επένδυσε €5,2 δισ., κυρίως μέσω του Προϋπολογισμού Δημοσίων Επενδύσεων, επιπυγχάνοντας έτσι δημοσιονομικό πλεόνασμα ύψους €1,5 δισ. Οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις εξοικονόμησαν €16,5 δισ., που χρησιμοποιήθηκαν κυρίως για επενδύσεις, και οι τράπεζες €5,8 δισ., που χρησιμοποιήθηκαν κυρίως ως προβλέψεις για να ανημερώσουν τις υψηλές επισφάλειες στα χαρτοφυλάκια τους. Αντιθέτως, **τα νοικοκυριά (που περιλαμβάνουν και τους ελεύθερους επαγγελματίες), όχι μόνο δεν έβαλαν τίποτα στην άκρη, αλλά «τράβηξαν» και €13,7 δισ. από τις οικονομίες τους (και ενδεχομένως από δανεισμό), για να επενδύσουν €5,4 δισ., και να «ρίξουν» τα υπόλοιπα €8,3 δισ. στην κατανάλωση, ξοδεύοντας περισσότερα από ό,τι τους επέτρεπε το διαθέσιμο εισόδημά τους (είχαν δηλαδή αρνητική αποταμίευση ύψους €8,3 δισ.)**. Συνολικά, η οικονομία κατάφερε να χρηματοδοτήσει τις λιγοστές -σε σχέση με το επιθυμητό σενάριο- επενδύσεις (€20,6 δισ.) εξ ολοκλήρου από τις εγχώριες αποταμιεύσεις των διαφόρων τομέων της οικονομίας, χωρίς την ανάγκη εξωγενών πόρων, χωρίς δηλαδή να χρησιμοποιηθούν αποταμιεύσεις από το εξωτερικό, με το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών να είναι μηδενικό. Η εικόνα αυτή, όμως, των επενδύσεων, εάν ληφθούν υπόψη και οι αποσβέσεις, δεν αποτυπώνει πλήρως την πραγματικότητα καθώς, μετά από αποσβέσεις, οι καθαρές αποταμιεύσεις και επενδύσεις γίνονται αρνητικές. Με αποσβέσεις €29,6 δισ., εκ των οποίων €9,7 δισ. στα νοικοκυριά, €12,8 δισ. στις επιχειρήσεις και €6,6 δισ. στη γενική κυβέρνηση, οι ακαθάριστες επενδύσεις στα νοικοκυριά (€5,4 δισ.), τις επιχειρήσεις (€9,7 δισ.) και τη γενική κυβέρνηση (€5,2 δισ.), γίνονται αρνητικές (-€4,3 δισ., -€3,1 δισ. και -€1,4 δισ. αντιστοίχως). Αυτό σημαίνει ότι οι επενδύσεις των νοικοκυριών πρέπει να αυξηθούν, και ο προϋπολογισμός να παραμείνει πλεονασματικός. Και, βεβαίως, οι μεγαλύτερες αποταμιεύσεις να μετατραπούν σε επενδύσεις. Ειδικότερα, για να αυξηθούν οι επενδύσεις, απαιτείται αφενός η μείωση της υπερφορολόγησης ώστε να μείνουν περισσότερα εισοδήματα στα χέρια των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, και αφετέρου η δημιουργία ενός σταθερού φιλοεπενδυτικού κλίματος για να παρακινηθούν οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά να επενδύσουν. Μόνο έτσι θα δημιουργηθούν, επίσης, ευνοϊκότερες συνθήκες απασχόλησης, ώστε οι άνεργοι να βρουν δουλειά και οι εργαζόμενοι να μπορούν να ξαναρχίσουν σιγά-σιγά να αποταμιεύουν για να επενδύσουν σε ένα σπίτι ή σε ένα μαγαζί, και οι νέοι να φτιάξουν οικογένεια στη χώρα μας, αντί να φεύγουν στο εξωτερικό. Χρειάζονται, συνεπώς, υψηλότερες επενδύσεις και ισχυρότερη ανάπτυξη. Και μεν σήμερα έχουμε σταματήσει να δανειζόμαστε για να ξοδεύουμε περισσότερα από όσα βγάζουμε, όμως έχουμε σταματήσει και να αποταμιεύουμε με αποτέλεσμα την ατοσιπένδυση. Οι προοπτικές για βελτίωση της κοινωνικής ευημερίας με το σημερινό ρυθμό αύξησης των επενδύσεων, είναι περιορισμένες. Επιπλέον, πρέπει να κατανοήσουμε ότι η πιθανότητα αναβολής ή αθέτησης των δεσμεύσεων που έχουν αναληφθεί για πρόσθετα δημοσιονομικά μέτρα το 2019 και 2020, πέρα από τη δυσπιστία που θα προκαλέσει στις διεθνείς αγορές, παραπέμπει στις καλές και οποιαδήποτε συζήτηση για μείωση της υπερφορολόγησης της εργασίας και των επιχειρήσεων μέσω των περιφερικών «αντίμετρων». Μια τέτοια προοπτική επιβεβαιώνει ακόμη περισσότερο το σενάριο «χαμηλών πτήσεων» της οικονομίας για τα επόμενα χρόνια. Εν τέλει, το υπαρξιακό ερώτημα στο οποίο οφείλουμε να απαντήσουμε όλοι, πολιτική τάξη, επιχειρηματική κοινότητα και κοινωνία, είναι αν θα επιλέξουμε να μεταβιβάσουμε παραγωγικούς πόρους προς τις νεότερες γενιές, δημιουργώντας κίνητρα για την επιστροφή τους στη χώρα μας, ή θα αδρανίσουμε για άλλη μια φορά οδηγώντας την Ελλάδα στο να γίνει μια χώρα γερόντων χωρίς οικονομικό σφρίγος. Ο ΣΕΒ έχει επισημάνει κατ' εξακολούθηση στο παρελθόν την αναγκαιότητα μιας «επενδυτικής επανάστασης», καθώς δεν υπάρχει άλλος τρόπος για να βελτιωθεί το βιοτικό μας επίπεδο και να ισχυροποιηθεί διεθνώς η θέση της χώρας μας. Δεν απομένει, λοιπόν, παρά να φτιάξουμε το κατάλληλο επενδυτικό περιβάλλον και να αφήσουμε επιτέλους την ιδιωτική πρωτοβουλία να φέρει νέες δουλειές και σταθερά εισοδήματα στη χώρα μας. Πολλά έχουν γίνει μέχρι σήμερα. Πολύ περισσότερα, όμως, απομένουν για να γίνουν. Και, επιτέλους, χρειαζόμαστε μια δημόσια διοίκηση που να διευκολύνει την επιχειρηματική δραστηριότητα, και όχι να εμποδίζει κάθε μεταρρυθμιστική προσπάθεια, μήπως και χάσει ντοβλέτια και οφίτσια!
- Μετά τη συμφωνία για την 4^η και τελευταία αξιολόγηση του προγράμματος προσαρμογής, η αγορά δείχνει να κρατά στάση αναμονής, με τον δείκτη οικονομικού κλίματος να υποχωρεί ελαφρά τον Ιούνιο του 2018 (στις 102,5 από 104,2 μονάδες τον προηγούμενο μήνα), έπειτα από αξιοσημείωτη άνοδο τους δύο προηγούμενους μήνες. Θετικές, ωστόσο, εξακολουθούν να είναι οι προσδοκίες στη μεταποίηση αναφορικά με την παραγωγή, τις νέες παραγγελίες -ιδίως από το εξωτερικό- και την απασχόληση, παρά την υποχώρηση του κλίματος στη βιομηχανία που σημειώνεται από την αρχή του έτους σε ευρωπαϊκό και σε διεθνές επίπεδο, σε συνδυασμό με τις αναταράξεις στο παγκόσμιο εμπόριο λόγω των τάσεων προστατευτισμού που αναπτύσσονται. Την ίδια ώρα, ο προβληματισμός των νοικοκυριών για την οικονομική κατάσταση της χώρας (καταναλωτική εμπιστοσύνη) μεγαλώνει, ενόψει της εφαρμογής των μέτρων για τη μείωση των συντάξεων και του αφορολόγητο μετά την ολοκλήρωση του προγράμματος, ενώ θετική εξέλιξη αποτελεί η αύξηση των καταθέσεων τους για 4^ο συνεχόμενο μήνα τον Μάιο του 2018 (+€339 εκατ.). Αντίθετα, η πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις παρέμεινε αρνητική (-1,9% τον Μάιο του 2018).

Και τι ζητάω, τι ζητάω; Μια ευκαιρία...



Χρηματοδότηση επενδύσεων 2009 και 2017

(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Μη Χρηματοοικονομικοί Λογαριασμοί Θεσμικών Τομέων, 2017)

Τομέας Μακροοικονομικής Ανάλυσης και Ευρωπαϊκής Πολιτικής

Με την ευγενική χορηγία:

Μιχάλης Μασουράκης
Chief Economist

E: mmassourakis@sev.org.gr
T: +30 211 500 6104

Μιχάλης Μητσόπουλος
Senior Advisor

E: mmtsopoulos@sev.org.gr
T: +30 211 500 6157

Θανάσης Πρίντσιπας
Associate Advisor

E: printsipas@sev.org.gr
T: +30 211 500 6176

Οι απόψεις στην παρούσα έκθεση είναι των συγγραφέων και όχι απαραίτητα του ΣΕΒ. Ο ΣΕΒ δεν φέρει καμία ευθύνη για την ακρίβεια ή την πληρότητα των πληροφοριών που περιλαμβάνει η έκθεση.





Αποταμίευση και επενδύσεις: Μεγέθη και προοπτικές

Η σχέση αποταμίευσης και επενδύσεων καθορίζει εν πολλοίς την μακροοικονομική ισορροπία της κοινωνίας. Χωρίς εγχώριες αποταμιεύσεις δεν γίνονται επενδύσεις, παρά μόνο με προσφυγή σε δανεισμό από το εξωτερικό. Τεράστια ελλείμματα στον δημόσιο τομέα (αρνητική αποταμίευση) δημιουργούν ανάλογα ελλείμματα στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας, που απαιτούν ξένες αποταμιεύσεις για να καλυφθούν διογκώνοντας το εξωτερικό δημόσιο χρέος. Σήμερα, λοιπόν, μετά από τη βαθιά προσαρμογή της ελληνικής οικονομίας την τελευταία οκταετία, διαπιστώνεται ότι η οικονομία βρίσκεται σε ισορροπία. Οι επενδύσεις καλύπτονται από τις εγχώριες αποταμιεύσεις και δεν υπάρχει συσσώρευση εξωτερικού δημόσιου χρέους. Η ισορροπία αυτή, όμως, επιτυγχάνεται σε χαμηλό επίπεδο επενδύσεων, που μεταφράζεται σε χαμηλό επίπεδο μελλοντικής ευημερίας.

Σήμερα, μετά από τη βαθιά προσαρμογή της ελληνικής οικονομίας την τελευταία οκταετία, διαπιστώνεται ότι η οικονομία βρίσκεται σε ισορροπία. Οι επενδύσεις καλύπτονται από τις εγχώριες αποταμιεύσεις και δεν υπάρχει συσσώρευση εξωτερικού δημόσιου χρέους. Η ισορροπία αυτή, όμως, επιτυγχάνεται σε χαμηλό επίπεδο επενδύσεων, που μεταφράζεται σε χαμηλό επίπεδο μελλοντικής ευημερίας.

Εάν εξετάσουμε τις επιμέρους καταστάσεις ισορροπίας στους κύριους τομείς (νοικοκυριά, επιχειρήσεις, γενική κυβέρνηση), θα διαπιστώσουμε ότι η χώρα, *grosso modo*, ζει μέσα στα όρια των δυνατοτήτων της. Δηλαδή με την εξαίρεση των νοικοκυριών, και η γενική κυβέρνηση και οι επιχειρήσεις χρηματοδοτούν τις

επενδύσεις τους από τις αποταμιεύσεις ή τα κέρδη τους. Πιο συγκεκριμένα, στα νοικοκυριά, από το 2012 και μετά, η ακαθάριστη (προ αποσβέσεων) αποταμίευση (διαθέσιμο εισόδημα μείον κατανάλωση) των νοικοκυριών, είναι αρνητική. Συγκεκριμένα, η ακαθάριστη αποταμίευση των νοικοκυριών ανήλθε το 2017 στο αρνητικό επίπεδο ρεκόρ των -€8,3 δισ. ή -7,2% του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος. Σημειώνεται διευκρινιστικά ότι τα ακαθάριστα εισοδήματα των νοικοκυριών (που περιλαμβάνουν και τους ελεύθερους επαγγελματίες), όπως μισθοί, αμοιβές αυτοαπασχολούμενων, συντάξεις, κοινωνικές παροχές, ενοίκια, τόκοι, κλπ. προσαρμόζονται για τους φόρους και τις εισφορές (πραγματικές και τεκμαρτές) κοινωνικής ασφάλισης, ώστε να προκύψει το διαθέσιμο εισόδημα, που η διαφορά του από την ιδιωτική κατανάλωση συνιστά την ακαθάριστη αποταμίευση των νοικοκυριών. Σημειώνεται εν προκειμένω ότι στο λειτουργικό αποτέλεσμα των νοικοκυριών περιλαμβάνονται οι αποσβέσεις (κατοικιών και εγκαταστάσεων των ελεύθερων επαγγελματιών) και τα ενοίκια (πραγματικά και τεκμαρτά λόγω ιδιοκατοίκησης), καθώς και αποδόσεις κεφαλαίου στην κατοχή των νοικοκυριών.

Εάν εξετάσουμε τις επιμέρους καταστάσεις ισορροπίας στους κύριους τομείς (νοικοκυριά, επιχειρήσεις, γενική κυβέρνηση), θα διαπιστώσουμε ότι η χώρα, *grosso modo*, ζει μέσα στα όρια των δυνατοτήτων της. Δηλαδή με την εξαίρεση των νοικοκυριών, και η γενική κυβέρνηση και οι επιχειρήσεις χρηματοδοτούν τις επενδύσεις τους από τις αποταμιεύσεις ή τα κέρδη τους.



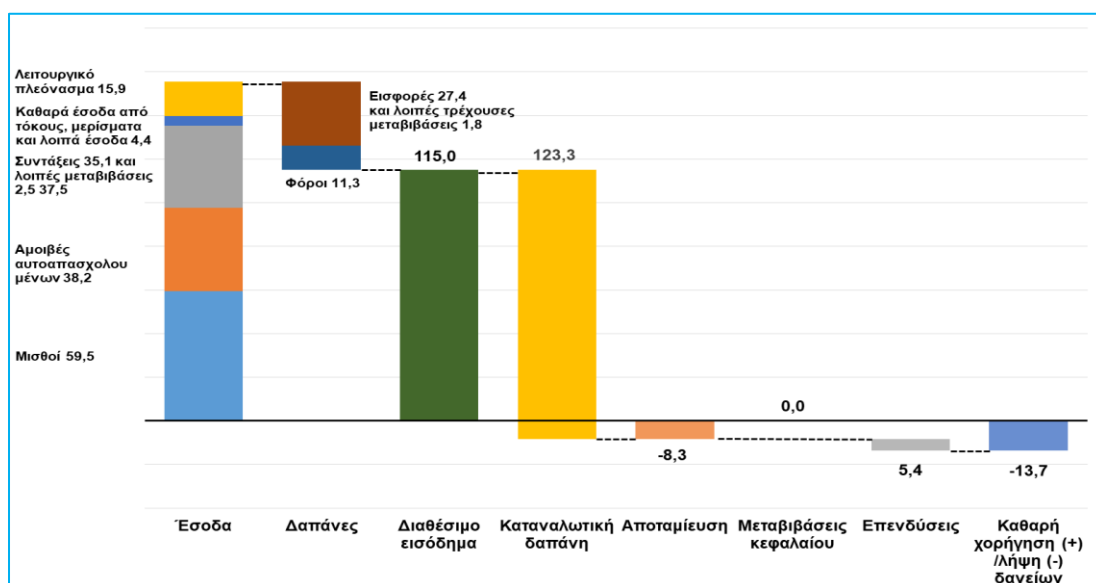


Η αρνητική αποταμίευση των νοικοκυριών είναι ένας παράγοντας που τείνει να εμποδίζει τις επενδύσεις που θα μπορούσαν να γίνουν είτε σε πάγια (για να αγοράσουν ένα σπίτι, να ανοίξουν ένα μαγαζί, κ.ο.κ.) είτε, εφόσον περισσεύσουν πόροι, σε χρηματοοικονομικό πλούτο (καταθέσεις, μετοχές, ομόλογα, κλπ.), αξιοποιώντας αναλόγως και τον τραπεζικό δανεισμό.

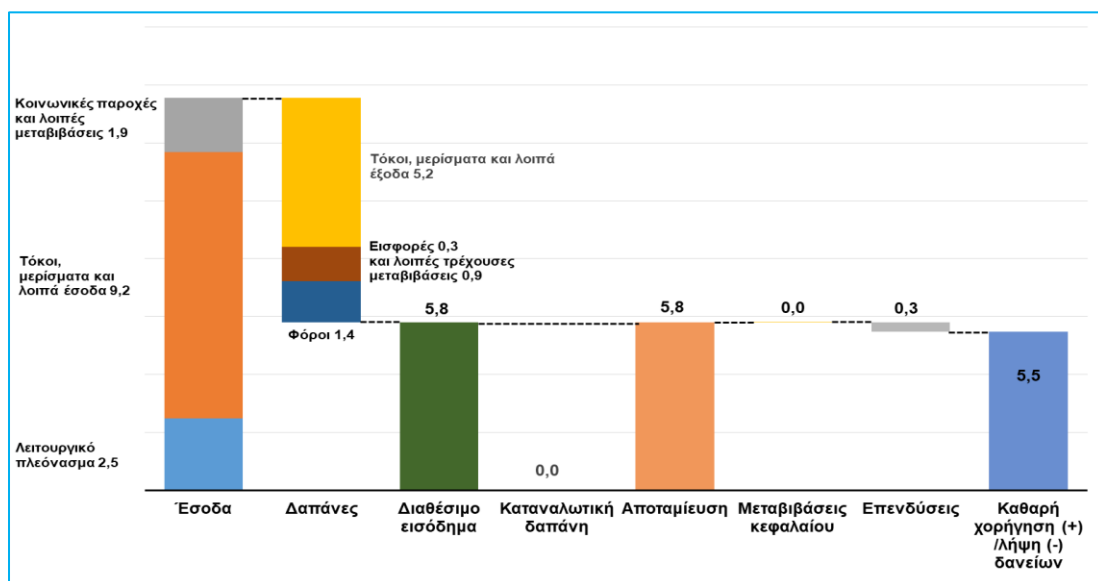
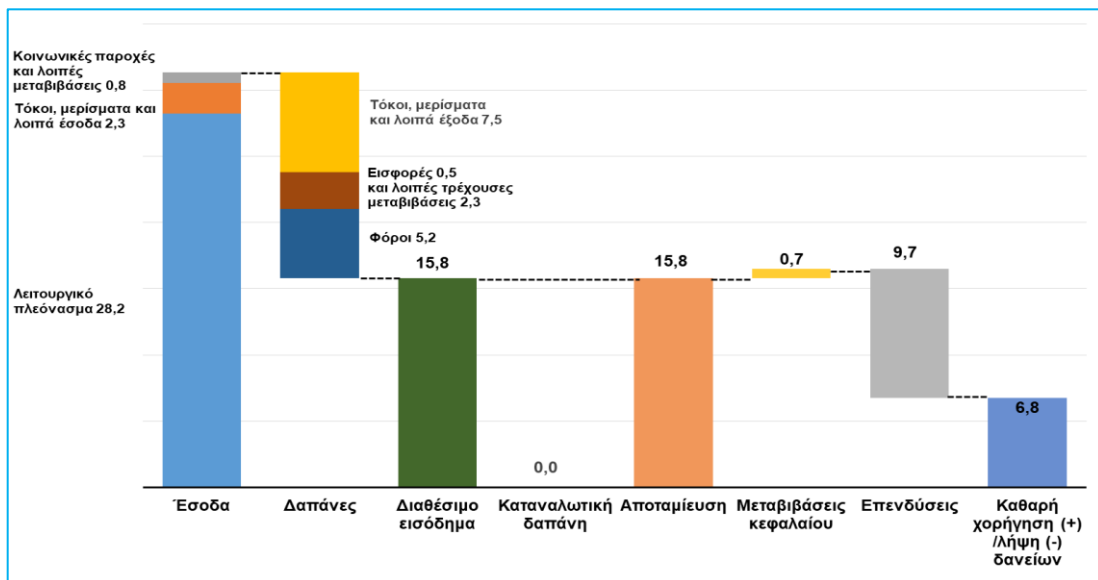
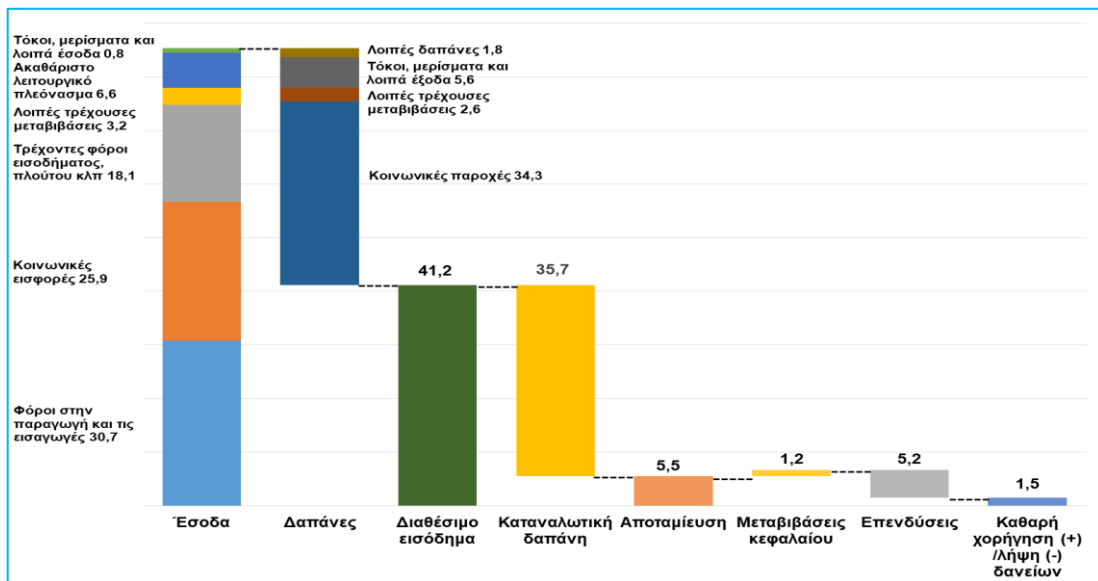
Η αρνητική αποταμίευση των νοικοκυριών είναι ένας παράγοντας που τείνει να εμποδίζει τις επενδύσεις που θα μπορούσαν να γίνουν είτε σε πάγια (για να αγοράσουν ένα σπίτι, να ανοίξουν ένα μαγαζί, κ.ο.κ.) είτε, εφόσον περισσεύσουν πόροι, σε χρηματοοικονομικό πλούτο (καταθέσεις, μετοχές, ομόλογα, κλπ.), αξιοποιώντας αναλόγως και τον τραπεζικό δανεισμό. Συγκεκριμένα, το 2017 τα νοικοκυριά επένδυσαν συνολικά €5,4 δισ., εκ των οποίων €4,8 δισ. σε πάγια (σπίτια, εγκαταστάσεις ελεύθερων επαγγελματιών), όταν οι ακαθάριστες αποταμιεύσεις τους ήταν -€8,3 δισ. Συνεπώς, απαιτήθηκαν €13,7 δισ. σε πόρους εκτός συστήματος,

δηλαδή, λήψη δανείων και απόσυρση καταθέσεων από τράπεζες, λεφτά από το εξωτερικό, λεφτά εκτός τραπεζικού συστήματος (σε στρώματα π.χ.) κ.ο.κ. Οι πόροι αυτοί χρηματοδότησαν, συνεπώς, τις επενδύσεις των νοικοκυριών σε πάγια και στήριξαν και ένα επίπεδο κατανάλωσης πέραν εκείνου που μπορούσε να καλύψει το διαθέσιμο τους εισόδημα (Δ01). Σημειώνεται, για συγκριτικούς λόγους, ότι το 2009, τα νοικοκυριά επένδυσαν συνολικά €20,3 δισ. (€21,2 δισ. πάγιες επενδύσεις και -€0,9 μεταβολή αποθεμάτων), εκ των οποίων τα €11,4 δισ. χρηματοδοτήθηκαν από τις (θετικές) αποταμιεύσεις τους και τα υπόλοιπα €8,9 δισ. κυρίως από τις τράπεζες (δανεισμός) και άλλους εξωγενείς πόρους.

Ενώ, όμως, η ακαθάριστη αποταμίευση των νοικοκυριών είναι αρνητική, δεν συμβαίνει το ίδιο και στους άλλους τομείς της οικονομίας. Ειδικότερα, η ακαθάριστη εθνική αποταμίευση, δηλαδή τι συνολικά αποταμιεύουν τα νοικοκυριά, οι επιχειρήσεις και η γενική κυβέρνηση, διαμορφώθηκε το 2017 σε €18,8 δισ. ή 10,6% του διαθέσιμου εισοδήματος. Στο σύνολο αυτό, η αποταμίευση των νοικοκυριών ανέρχεται σε -€8,3 δισ., της γενικής κυβέρνησης σε €5,5 δισ. και των επιχειρήσεων σε €21,6 δισ., εκ των οποίων €15,8 δισ. προέρχονται από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις και €5,8 δισ. από χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις (Δ02, Δ03 και Δ04).



Δ01: Διαθέσιμο εισόδημα, αποταμίευση, επενδύσεις και καθαρή λήψη δανείων νοικοκυριών, 2017 – ποσά σε € δισ. σε τρέχουσες τιμές
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Μη Χρηματοοικονομικοί Λογαριασμοί Θεσμικών Τομέων, 2017)

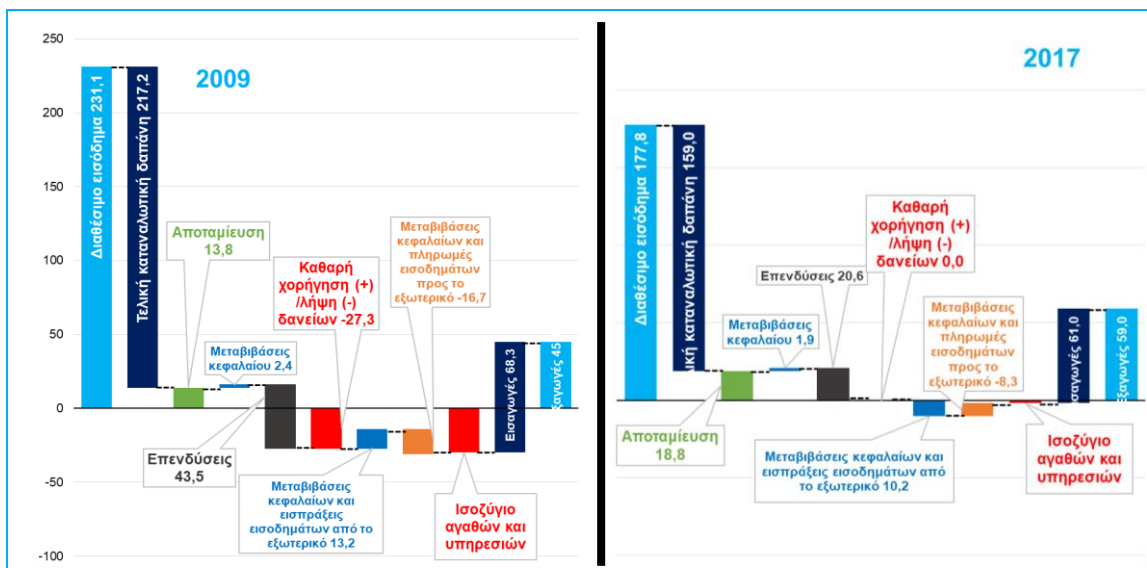


Δ02: Διαθέσιμο εισόδημα, αποταμίευση, επενδύσεις και καθαρή χορήγηση / λήψη δανείων γενικής κυβέρνησης, 2017 – ποσά σε € δισ. σε τρέχουσες τιμές
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Μη Χρηματοοικονομικοί Λογαριασμοί Θεσμικών Τομέων, 2017)

Δ03: Διαθέσιμο εισόδημα, αποταμίευση, επενδύσεις και καθαρή χορήγηση / λήψη δανείων μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, 2017 – ποσά σε € δισ. σε τρέχουσες τιμές
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Μη Χρηματοοικονομικοί Λογαριασμοί Θεσμικών Τομέων, 2017)

Δ04: Διαθέσιμο εισόδημα, αποταμίευση, επενδύσεις και καθαρή χορήγηση / λήψη δανείων χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, 2017 – ποσά σε € δισ. σε τρέχουσες τιμές
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Μη Χρηματοοικονομικοί Λογαριασμοί Θεσμικών Τομέων, 2017)

Σημ.: Στις χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις περιλαμβάνεται και η Τράπεζα της Ελλάδος.



Δ05: Διαθέσιμο εισόδημα, αποταμίευση, επενδύσεις και καθαρή χορήγηση / λήψη δανείων*
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Μη Χρηματοοικονομικοί Λογαριασμοί Θεσμικών Τομέων)

Σημ.: Ποσά σε € δισ. σε τρέχουσες τιμές.

Από τις αποταμιεύσεις αυτές (συν κάποιες κεφαλαιακές μεταβιβάσεις) χρηματοδοτήθηκαν επενδύσεις €20,6 δισ. (περιλαμβανομένης της μεταβολής αποθεμάτων), χωρίς να απαιτηθεί να γίνει χρήση εξωγενούς χρηματοδότησης. Η οικονομία δηλαδή στηρίζεται στις δυνάμεις της χωρίς να κάνει χρήση αποταμιεύσεων από το εξωτερικό, καθώς το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι σχεδόν μηδενικό (Δ05 και Διάγραμμα 1^{ης} σελίδας). Σημειώνεται, για συγκριτικούς λόγους, ότι το 2009, η οικονομία επένδυε €43,5 δισ., εκ των οποίων οι εγχώριες αποταμιεύσεις (και λοιπές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις) συνεισέφεραν €16,2 δισ. και τα υπόλοιπα €27,3 δισ. προέρχονταν από δανεισμό από το εξωτερικό (ξένες αποταμιεύσεις), αντανακλώντας το τεράστιο έλλειμμα στο εξωτερικό ισοζύγιο, που συσσωρευόταν ως εξωτερικό δημόσιο χρέος της χώρας (Διάγραμμα 1^{ης} σελίδας).

Σε κάθε περίπτωση, πάντως, τα ανωτέρω στοιχεία είναι σε ακαθάριστη βάση (δεν λαμβάνουν δηλαδή υπόψη τις αποσβέσεις) και, συνεπώς, δεν δίνουν πλήρη εικόνα, της επάρκειας δηλαδή ή μη των αποταμιεύσεων και των επενδύσεων που γίνονται, ώστε όχι μόνο να συντηρούν, αλλά και να μεγαλώνουν τον κεφαλαιουχικό εξοπλισμό της χώρας, ώστε να αυξάνει το βιοτικό επίπεδο του πληθυσμού. Σήμερα, οι αποσβέσεις του συσσωρευμένου κεφαλαιουχικού

Σημειώνεται, για συγκριτικούς λόγους, ότι το 2009, τα νοικοκυριά επένδυσαν συνολικά €20,3 δισ. (€21,2 δισ. πάγιες επενδύσεις και -€0,9 μεταβολή αποθεμάτων), εκ των οποίων τα €11,4 δισ. χρηματοδοτήθηκαν από τις (θετικές) αποταμιεύσεις τους και τα υπόλοιπα €8,9 δισ. κυρίως από τις τράπεζες (δανεισμός) και άλλους εξωγενείς πόρους.

εξοπλισμού ανέρχονται σε €29,6 δισ., εκ των οποίων €9,7 δισ. αφορούν σε επενδύσεις νοικοκυριών (κυρίως κατοικίες και επενδύσεις ελεύθερων επαγγελματιών που περιλαμβάνονται στα νοικοκυριά), €6,6 δισ. σε επενδύσεις της γενικής κυβέρνησης (κυρίως δαπάνες του Προϋπολογισμού Δημοσίων Επενδύσεων) και €13,3 δισ. σε επιχειρηματικές επενδύσεις (Δ06). Σημειώνεται, επίσης, ότι οι ακαθάριστες επενδύσεις σε πάγια το 2017 ανήλθαν σε €24,1 δισ. (αναθεωρημένα στοιχεία Απριλίου 2018), εκ των οποίων €8,1 δισ. σε επενδύσεις γενικής κυβέρνησης και €16 δισ. σε επενδύσεις του ιδιωτικού τομέα (Δ07). Από τις



ιδιωτικές επενδύσεις, €4,8 δισ. αφορούν σε επενδύσεις νοικοκυριών (που περιλαμβάνουν και ελεύθερους επαγγελματίες πέραν των μισθωτών, συνταξιούχων, κλπ.), κυρίως σε κατοικίες (€1 δισ. περίπου) και πάγια ελεύθερων επαγγελματιών, και €11,2 δισ. σε επιχειρηματικές επενδύσεις (€10,9 δισ. μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων και €0,3 δισ. χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων).

Η ακαθάριστη εθνική αποταμίευση, δηλαδή τι συνολικά αποταμιεύουν τα νοικοκυριά, οι επιχειρήσεις και η γενική κυβέρνηση, διαμορφώθηκε το 2017 σε €18,8 δισ. Από τις αποταμιεύσεις αυτές (συν κάποιες κεφαλαιακές μεταβιβάσεις) χρηματοδοτήθηκαν επενδύσεις €20,6 δισ. (περιλαμβανομένης της μεταβολής αποθεμάτων), χωρίς να απαιτηθεί να γίνει χρήση εξωγενούς χρηματοδότησης.

Το 2017 τα νοικοκυριά επένδυσαν συνολικά €5,4 δισ., εκ των οποίων €4,8 δισ. σε πάγια (σπίτια, εγκαταστάσεις ελεύθερων επαγγελματιών), όταν οι ακαθάριστες αποταμιεύσεις τους ήταν - €8,3 δισ. Συνεπώς, απαιτήθηκαν €13,7 δισ. σε πόρους εκτός συστήματος, δηλαδή, λήψη δανείων και απόσυρση καταθέσεων από τράπεζες, λεφτά από το εξωτερικό, λεφτά εκτός τραπεζικού συστήματος (σε στρώματα π.χ.) κ.ο.κ. Οι πόροι αυτοί χρηματοδότησαν, συνεπώς, τις επενδύσεις των νοικοκυριών σε πάγια και στήριξαν και ένα επίπεδο κατανάλωσης πέραν εκείνου που μπορούσε να καλύψει το διαθέσιμο τους εισόδημα.

(ποσά σε € εκατ.)	Ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα	Καταναλωτική δαπάνη	Ακαθάριστη αποταμίευση	Αποσβέσεις	% ακαθάριστης αποταμίευσης
Νοικοκυριά	115.008,9	123.296,3	-8.287,4	9.712,7	-7,2%
Μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις	15.801,4	-	15.801,4	12.780,4	-
Χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις	5.810,4	-	5.810,4	549,7	-
Γενική κυβέρνηση	41.159,0	35.678,0	5.481,0	6.599,0	13,3%
Σύνολο	177.779,7	158.974,3	18.805,4	29.641,9	10,6%

Δ06: Διαθέσιμο εισόδημα, καταναλωτική δαπάνη, αποταμίευση και αποσβέσεις κατά τομέα, 2017
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Μη Χρηματοοικονομικοί Λογαριασμοί Θεσμικών Τομέων, 2017)

Σημ.: Ποσά σε € εκατ. σε τρέχουσες τιμές. Στα νοικοκυριά περιλαμβάνονται οι ελεύθεροι επαγγελματίες. Στις Τράπεζες περιλαμβάνεται και η Τράπεζα της Ελλάδος.




Δ07: Διαθέσιμο εισόδημα, καταναλωτική δαπάνη, αποταμίευση και αποσβέσεις κατά τομέα, 2017
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Μη Χρηματοοικονομικοί Λογαριασμοί Θεσμικών Τομέων, 2017)

I. Καθαρή προστιθέμενη αξία

(ποσά σε € εκατ.)	Γενική Κυβέρνηση	Νοικοκυριά	Επιχειρήσεις	Τράπεζες	Σύνολο
Εισόδημα εξαρτημένης εργασίας (πληρωνόμενο)	21.473,0	11.145,5	23.435,8	3.687,0	59.741,2
Φόροι στην παραγωγή και τις εισαγωγές	41,0	1.865,4	4.387,3	357,3	31.015,0
Επιδότησεις	0,0	-2.012,0	-764,7	0,0	-4.429,3
Ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα	6.599,0	54.045,2	28.243,7	2.478,6	91.366,4
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία	28.113,0	65.044,1	55.302,0	6.522,8	177.693,3
Αποσβέσεις	-6.599,0	-9.712,7	-12.780,4	-549,7	-29.641,9
Καθαρή προστιθέμενη αξία	21.514,0	55.331,4	42.521,6	5.973,1	148.051,5

II. Δημιουργία και διάθεση εισοδήματος (έσοδα και δαπάνες)

(ποσά σε € εκατ.)	Γενική Κυβέρνηση	Νοικοκυριά	Επιχειρήσεις	Τράπεζες	Σύνολο
ΕΣΟΔΑ					
Ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα	6.599,0	54.045,2	28.243,7	2.478,6	91.366,4
Εισόδημα εξαρτημένης εργασίας	0,0	59.543,0	0,0	0,0	59.543,0
Φόροι στην παραγωγή και τις εισαγωγές	30.747,0	0,0	0,0	0,0	30.747,0
Επιδότησεις	0,0	0,0	0,0	0,0	-1.668,0
Τόκοι, μερίσματα και λοιπά έσοδα	847,0	5.949,7	2.328,8	9.216,6	18.342,1
Τρέχοντες φόροι εισοδήματος, πλούτου κλπ	18.090,0	0,0	0,0	0,0	18.090,0
Κοινωνικές εισφορές / παροχές	25.941,0	35.065,2	493,8	981,8	82.760,2
Λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις εισπραττόμενες	3.184,0	2.456,4	284,7	886,8	6.812,0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	85.408,0	157.059,4	31.351,0	13.563,8	305.992,6
ΔΑΠΑΝΕΣ					
Επιδότησεις	1.668,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Τόκοι, μερίσματα και λοιπά έξοδα	5.629,0	1.540,2	7.515,7	5.159,3	19.844,2
Τρέχοντες φόροι εισοδήματος, πλούτου κλπ	110,0	11.252,8	5.239,6	1.404,9	18.007,4
Κοινωνικές εισφορές / παροχές	34.269,0	27.416,6	493,8	302,4	82.760,2
Λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις πληρωνόμενες	2.573,0	1.840,8	2.300,4	886,8	7.601,1
ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΠΑΝΩΝ	44.249,0	42.050,5	15.549,6	7.753,4	128.212,9
Διαθέσιμο εισόδημα, ακαθάριστο (ΕΣΟΔΑ - ΔΑΠΑΝΕΣ)	41.159,0	115.008,9	15.801,4	5.810,4	177.779,7
Τελική καταναλωτική δαπάνη	35.678,0	123.296,3	0,0	0,0	158.974,3
Αποταμίευση, ακαθάριστη	5.481,0	-8.287,4	15.801,4	5.810,4	18.805,4
Μεταβιβάσεις κεφαλαίου, εισπραττόμενες	2.496,0	148,5	766,0	0,0	3.410,6
Μεταβιβάσεις κεφαλαίου, πληρωνόμενες	-1.276,0	-176,0	0,0	0,0	-1.452,0
Ακαθάριστος σχηματισμός κεφαλαίου	5.186,0	5.391,5	9.738,9	315,7	20.632,1
Ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου	8.108,0	4.765,1	10.906,6	315,7	24.095,4
Μεταβολή αποθεμάτων	-2.922,0	626,4	-1.167,7	0,0	-3.463,3
Αγορές μείον πωλήσεις μη χρηματοπιστωτικών μη παραχθέντων περιουσιακών στοιχείων	-61,0	42,7	-67,4	-10,0	-95,7
Καθαρή χορήγηση (+) / λήψη (-) δανείων	1.454,0	-13.663,7	6.761,2	5.484,7	36,2

III. Καθαρή αποταμίευση και καθαρές επενδύσεις

(ποσά σε € εκατ.)	Γενική Κυβέρνηση	Νοικοκυριά	Επιχειρήσεις	Τράπεζες	Σύνολο
Αποσβέσεις	-6.599,0	-9.712,7	-12.780,4	-549,7	-29.641,9
Καθαρή αποταμίευση	-1.118,0	-18.000,2	3.021,0	5.260,7	-10.836,5
Καθαρές επενδύσεις	-1.413,0	-4.321,2	-3.041,5	-234,0	-9.009,7

Σημ.: Ποσά σε € εκατ. σε τρέχουσες τιμές. Στα νοικοκυριά περιλαμβάνονται οι ελεύθεροι επαγγελματίες. Στις Τράπεζες περιλαμβάνεται και η Τράπεζα της Ελλάδος.



Συνεπώς, οι καθαρές επενδύσεις είναι αρνητικές (-€5,5 δισ.), εκ των οποίων των νοικοκυριών ανέρχονται σε -€4,9 δισ., της γενικής κυβέρνησης σε €1,5 δισ. και των επιχειρήσεων σε -€2,1 δισ. Αντιστοίχως, η καθαρή αποταμίευση διαμορφώθηκε το 2017 σε -€10,8 δισ., εκ των οποίων των νοικοκυριών σε -€18 δισ., της γενικής κυβέρνησης σε -€1,1 δισ. και των επιχειρήσεων σε €8,3 δισ.

Σημειώνεται, για συγκριτικούς λόγους, ότι το 2009, η οικονομία επένδυε €43,5 δισ., εκ των οποίων οι εγχώριες αποταμιεύσεις (και λοιπές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις) συνεισέφεραν €16,2 δισ. και τα υπόλοιπα €27,3 δισ. προέρχονταν από δανεισμό από το εξωτερικό (ξένες αποταμιεύσεις), αντανakλώντας το τεράστιο έλλειμμα στο εξωτερικό ισοζύγιο, που συσσωρευόταν ως εξωτερικό δημόσιο χρέος της χώρας.

Τα στοιχεία συγκλίνουν, συνεπώς, στο ότι συνολικά οι ακαθάριστες αποταμιεύσεις και επενδύσεις που γίνονται σήμερα δεν αρκούν για να αναπληρώσουν το κεφαλαιακό απόθεμα που φθείρεται. Το φαινόμενο αυτό οφείλεται κυρίως στην καθίζηση των επενδύσεων σε κατοικίες, καθώς οι αποσβέσεις κατοικιών εξακολουθούν να διαμορφώνονται ακόμη σε υψηλό επίπεδο (επενδύσεις σε κατοικίες €1 δισ. έναντι αποσβέσεων €9 δισ. περίπου), αλλά και στις επιχειρηματικές επενδύσεις (επιχειρηματικές επενδύσεις €11,2 δισ., έναντι αποσβέσεων €13,3 δισ.). Αυτό σημαίνει ότι τουλάχιστον οι νέες επιχειρηματικές επενδύσεις που θα γίνονται από εδώ και μπρος, θα αρχίσουν σύντομα, κάτι που δεν το επιτυγχάνουν ακόμα, να «προσθέτουν» στο κεφαλαιακό απόθεμα της χώρας, και κατ' επέκταση να δημιουργούν τις προϋποθέσεις για αύξηση του βιοτικού επιπέδου του πληθυσμού. Η διαδικασία αυτή πάντως θα είναι

βασανιστικά αργή, καθώς το επίπεδο των αποσβέσεων που αντανakλά το παρελθόν, θα εξακολουθήσει να διαμορφώνεται σε υψηλά σχετικά επίπεδα, ή, διαφορετικά, οι καθαρές επενδύσεις θα είναι σχετικά μικρές τα πρώτα χρόνια της ανάκαμψης της οικονομίας. Εξ ου και η ανάγκη για εκτίναξη των ακαθάριστων επενδύσεων με υψηλούς ρυθμούς ώστε, όχι μόνο να καλύπτουν τη συντήρηση του υπάρχοντος κεφαλαιακού εξοπλισμού, αλλά να συμβάλλουν και στην αύξηση του, με τη δημιουργία νέων, είτε με την επέκταση υφιστάμενων επιχειρήσεων.

Οι καθαρές επενδύσεις είναι αρνητικές (-€5,5 δισ.), εκ των οποίων των νοικοκυριών ανέρχονται σε -€4,9 δισ., της γενικής κυβέρνησης σε €1,5 δισ. και των επιχειρήσεων σε -€2,1 δισ. Αντιστοίχως, η καθαρή αποταμίευση διαμορφώθηκε το 2017 σε -€10,8 δισ., εκ των οποίων των νοικοκυριών σε -€18 δισ., της γενικής κυβέρνησης σε -€1,1 δισ. και των επιχειρήσεων σε €8,3 δισ.

Συμπερασματικά, η χώρα μας σήμερα βρίσκεται σε ένα χαμηλό σημείο ισορροπίας, όπου οι εγχώριες αποταμιεύσεις χρηματοδοτούν τις επενδύσεις χωρίς την ανάγκη δανεισμού από το εξωτερικό. Αυτή, όμως, είναι μια ισορροπία ανεπαρκών επιδόσεων. Το επίπεδο των εγχώριων ακαθάριστων αποταμιεύσεων και επενδύσεων είναι απελπιστικά χαμηλό. Εάν ληφθούν υπόψη οι αποσβέσεις, τότε τα επίπεδα των καθαρών αποταμιεύσεων και επενδύσεων είναι αρνητικά, δηλαδή δεν βάζουμε στην άκρη και δεν επενδύουμε όσα απαιτούνται, όχι μόνο για να συντηρήσουμε τον κεφαλαιακό εξοπλισμό που φθείρεται, αλλά και να τον αυξήσουμε, ώστε να αρχίσει





να βελτιώνεται το βιοτικό επίπεδο του πληθυσμού. Αυτό που πρέπει να επιδιώκουμε είναι να αυξηθούν οι αποταμιεύσεις και οι επενδύσεις χωρίς όμως να υπονομευθεί η μακροοικονομική ισορροπία που έχει επιτευχθεί ως ανωτέρω. Δεν υπάρχει τίποτα το μεμπτό στο δανεισμό από το εξωτερικό, υπό την προϋπόθεση, όμως, ότι χρηματοδοτούνται ιδιωτικές επενδύσεις με υψηλές αποδόσεις, και όχι δημόσια κατανάλωση μέσω υψηλών δημοσιονομικών ελλειμμάτων, ώστε να προκύπτουν οι αναγκαίοι πόροι εξυπηρέτησης του εξωτερικού χρέους και να μην δημιουργούνται αμφιβολίες στους επενδυτές για το αν μπορεί η χώρα να εξυπηρετεί τα χρέη της. Συνεπώς, ο δρόμος που ανοίγεται μπροστά μας πρέπει να είναι η εκτίναξη των ιδιωτικών επενδύσεων, ενδεχομένως στην αρχή χρηματοδοτούμενες από πόρους του εξωτερικού, καθώς οι εγχώριες αποταμιεύσεις είναι χαμηλές, που σταδιακά θα αυξάνονται καθώς θα αυξάνεται η παραγωγικότητα και τα εισοδήματα στην οικονομία από τις επενδύσεις που θα γίνονται. Είναι, λοιπόν, άμεσα ζητούμενο να δημιουργήσουμε το φιλικό προς την επιχειρηματικότητα και τις επενδύσεις περιβάλλον, και να διατηρήσουμε την δημοσιονομική πειθαρχία που έχουμε επιτύχει. Και τότε δεν θα υπάρχει στενότητα αποταμιεύσεων για επενδύσεις.

Η χώρα μας σήμερα βρίσκεται σε ένα χαμηλό σημείο ισορροπίας, όπου οι εγχώριες αποταμιεύσεις χρηματοδοτούν τις επενδύσεις χωρίς την ανάγκη δανεισμού από το εξωτερικό. Αυτή, όμως, είναι μια ισορροπία ανεπαρκών επιδόσεων. Το επίπεδο των εγχώριων ακαθάριστων αποταμιεύσεων και επενδύσεων είναι απελπιστικά χαμηλό.

Εάν ληφθούν υπόψη οι αποσβέσεις, τότε τα επίπεδα των καθαρών αποταμιεύσεων και επενδύσεων είναι αρνητικά, δηλαδή δεν βάζουμε στην άκρη και δεν επενδύουμε όσα απαιτούνται, όχι μόνο για να συντηρήσουμε τον κεφαλαιακό εξοπλισμό που φθείρεται, αλλά και να τον αυξήσουμε, ώστε να αρχίσει να βελτιώνεται το βιοτικό επίπεδο του πληθυσμού.





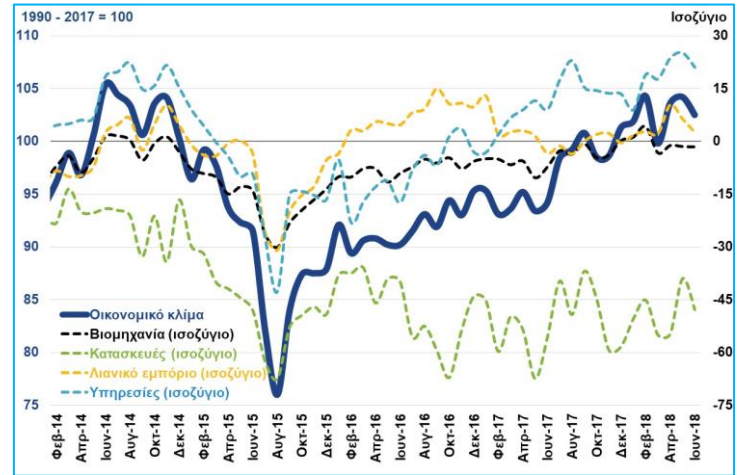
Οικονομικές εξελίξεις

Οικονομικό κλίμα: Μετά τη συμφωνία για την 4^η και τελευταία αξιολόγηση του προγράμματος προσαρμογής, η αγορά δείχνει να κρατά στάση αναμονής, ενώ ο προβληματισμός των νοικοκυριών για την οικονομική κατάσταση της χώρας μεγαλώνει, ενόψει της εφαρμογής των μέτρων μείωσης του αφορολόγητου και των συντάξεων. Πάντως, τα στοιχεία για τον Ιούνιο συγκεντρώθηκαν κατά το μεγαλύτερο μέρος τους πριν τη συνεδρίαση του Eurogroup της 21 Ιουνίου 2018, οπότε δεν αποτυπώνουν την επίδραση των αποφάσεων που λήφθηκαν στις προσδοκίες των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών.

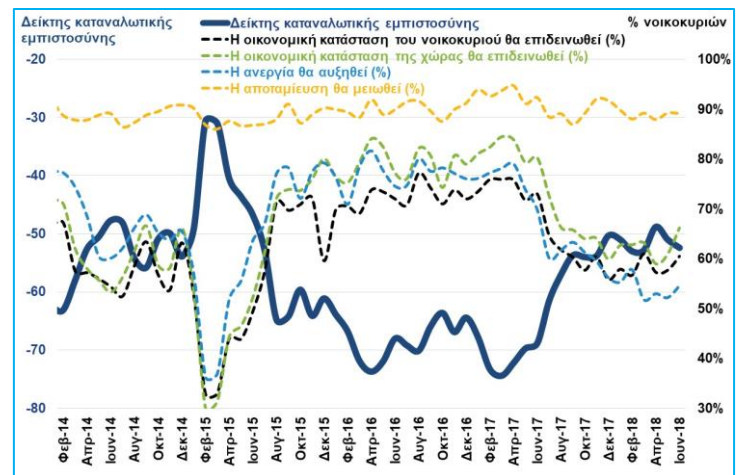
Ειδικότερα, το οικονομικό κλίμα διαμορφώθηκε στις 102,5 μονάδες τον Ιούνιο του 2018, από 104,2 μονάδες τον προηγούμενο μήνα, καταγράφοντας μικρή επιδείνωση, έπειτα από αξιοσημείωτη άνοδο τους δύο προηγούμενους μήνες. Η μεταβολή αυτή ήταν αποτέλεσμα κυρίως της κάμψης των προσδοκιών στις κατασκευές και το λιανικό εμπόριο, ενώ στη βιομηχανία το κλίμα παρέμεινε αμετάβλητο σε ικανοποιητικό επίπεδο (**Δ08**). Ταυτόχρονα, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης διαμορφώθηκε στις -52,4 μονάδες, από -51 μονάδες τον Μάιο του 2018 και -48,8 τον Απρίλιο του ίδιου έτους, με την τάση βελτίωσης των προσδοκιών των νοικοκυριών να σημειώνει κάμψη (**Δ09**).

Πιο αναλυτικά, στη βιομηχανία οι προβλέψεις των επιχειρήσεων για την παραγωγή τους επόμενους μήνες παρέμειναν θετικές, ενώ ταυτόχρονα οι εκτιμήσεις τους για τις νέες παραγγελίες και την απασχόληση βελτιώθηκαν ελαφρά (**Δ10**). Ειδικότερα, το 33% των επιχειρήσεων (από 37% τον προηγούμενο μήνα) προβλέπει άνοδο της παραγωγής ενώ το 11% (από 16% τον προηγούμενο μήνα) προβλέπει το αντίθετο. Επίσης, το 27% των επιχειρήσεων (από 32% τον προηγούμενο μήνα) εκτιμά ότι το επίπεδο νέων παραγγελιών είναι σε χαμηλό επίπεδο, ενώ το 13% (από 10% τον προηγούμενο μήνα) προβλέπει αύξηση της απασχόλησης, έναντι 5% (από 8% τον προηγούμενο μήνα) που αναμένει μείωση.

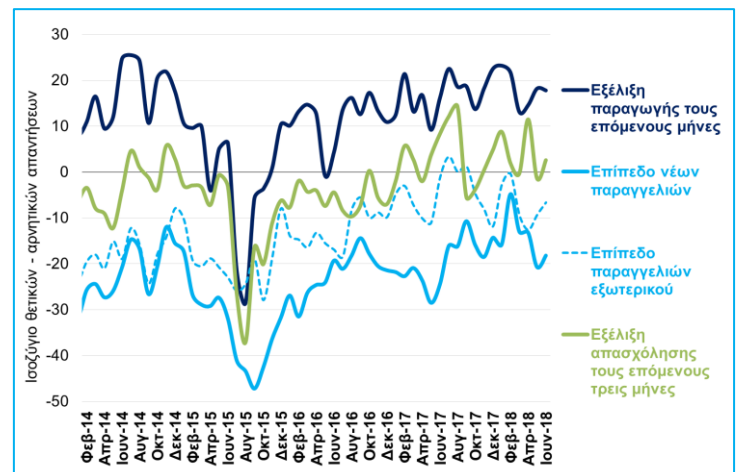
Δ08: Δείκτης οικονομικού κλίματος και επιχειρηματικές προσδοκίες στους βασικούς κλάδους (EE - DG ECFIN, Ιουν.2018)



Δ09: Καταναλωτική εμπιστοσύνη και εκτιμήσεις νοικοκυριών για την οικονομική τους κατάσταση, τη γενική κατάσταση της χώρας και την ανεργία (EE - DG ECFIN, Ιουν. 2018)



Δ10: Επιχειρηματικές προσδοκίες στη βιομηχανία (EE - DG ECFIN, Ιουν. 2018)



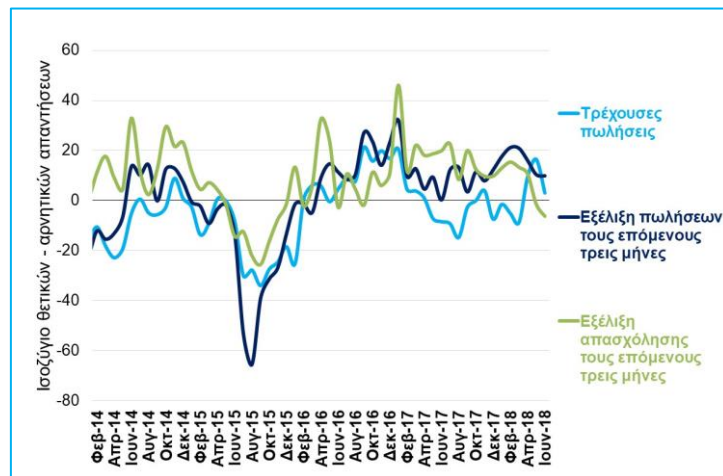


Στο λιανικό εμπόριο, οι προσδοκίες των επιχειρήσεων υποχώρησαν εκ νέου τον Ιούνιο του 2018, κυρίως λόγω της υποχώρησης των εκτιμήσεων για την πορεία των πωλήσεων την τρέχουσα περίοδο και την εξέλιξη της απασχόλησης το επόμενο τρίμηνο (**Δ11**). Η τάση αυτή πάντως αναμένεται να αντιστραφεί τον Ιούλιο, με την έναρξη των εκπτώσεων και την αύξηση των αγορών των καταναλωτών, ενόψει των θερινών διακοπών. Σημειώνεται ότι, παρά την κάμψη των προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο, το σχετικό ισοζύγιο θετικών – αρνητικών εκτιμήσεων παραμένει θετικό. Πιο αναλυτικά, το ποσοστό των επιχειρήσεων που είναι ικανοποιημένο από την πορεία των πωλήσεων το τελευταίο τρίμηνο υποχώρησε σε 37% (από 52% τον προηγούμενο μήνα) και αυξήθηκε ανάλογα (από 20% τον Μάιο σε 35% τον Ιούνιο) το ποσοστό των ουδέτερων απαντήσεων. Ταυτόχρονα, το ποσοστό των επιχειρήσεων που αναμένει ότι οι νέες παραγγελίες θα αυξηθούν ή θα παραμείνουν αμετάβλητες ανήλθε σε 80% (από 73% τον προηγούμενο μήνα), ενώ το 47% (από 52% τον προηγούμενο μήνα) προβλέπει άνοδο των πωλήσεων το επόμενο τρίμηνο. Τέλος, το ποσοστό των επιχειρήσεων που εκτιμά ότι η απασχόληση θα αυξηθεί υποχώρησε στο 2% (από 4% τον προηγούμενο μήνα), ενώ αυξήθηκε ανάλογα το ποσοστό εκείνων που εκτιμά ότι θα παραμείνει αμετάβλητη (95% από 93% τον προηγούμενο μήνα).

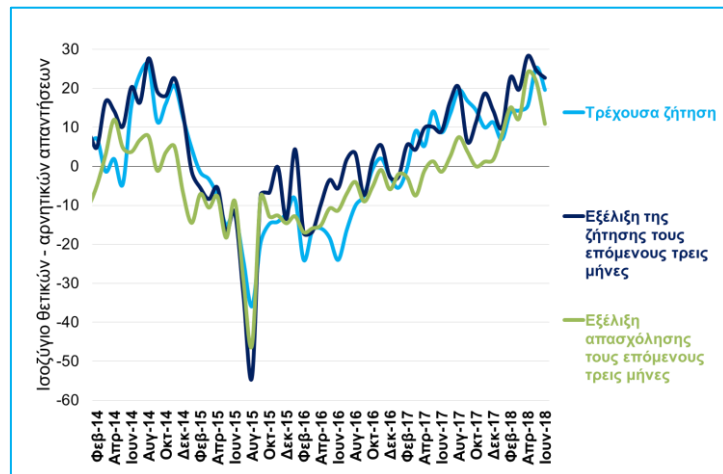
Στις υπηρεσίες, αν και τον Ιούνιο του 2018 οι επιχειρηματικές προσδοκίες σημείωσαν μικρή κάμψη, η τάση που διαμορφώνεται από το καλοκαίρι του 2015 και μετά είναι σταθερά ανοδική (**Δ12**). Ειδικότερα, τον Ιούνιο του 2018 τα ισοζύγια θετικών – αρνητικών απαντήσεων για την τρέχουσα ζήτηση και την εξέλιξη της το επόμενο τρίμηνο, καθώς και για την εξέλιξη της απασχόλησης, υποχώρησαν ελαφρά, ωστόσο παρέμειναν σε θετικό έδαφος.

Τέλος, στις κατασκευές, παρά την ανάκαμψη που διαφαίνεται με βάση τον όγκο των νέων αδειών το 2017 (+19,4%) και το 1^ο τρίμηνο του 2018 (+1,9%), το κλίμα δεν παρουσιάζει κάποια σταθερή ανοδική τάση, ενώ τον Ιούνιο επιδεινώθηκε εκ νέου, με τις εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για το πρόγραμμα εργασιών και την απασχόληση να κινούνται πτωτικά. (**Δ13**).

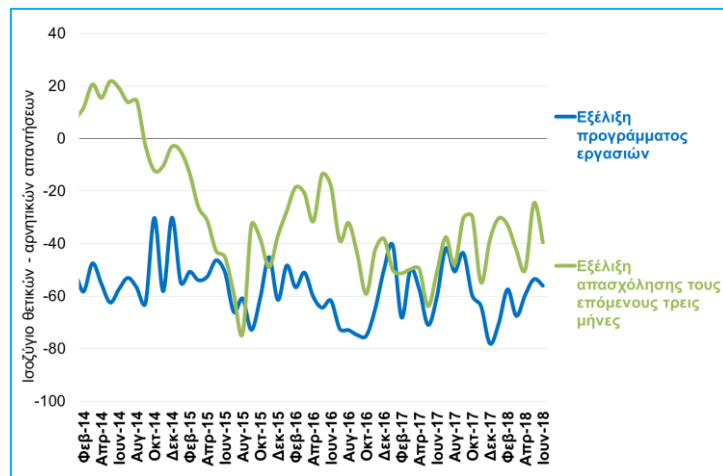
Δ11: Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο
(EE - DG ECFIN, Ιουν. 2018)



Δ12: Επιχειρηματικές προσδοκίες στις υπηρεσίες
(EE - DG ECFIN, Ιουν. 2018)



Δ13: Επιχειρηματικές προσδοκίες στις κατασκευές
(EE - DG ECFIN, Ιουν. 2018)

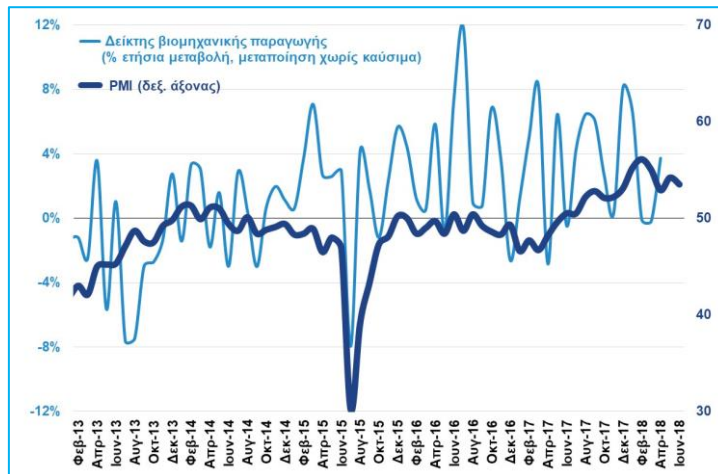




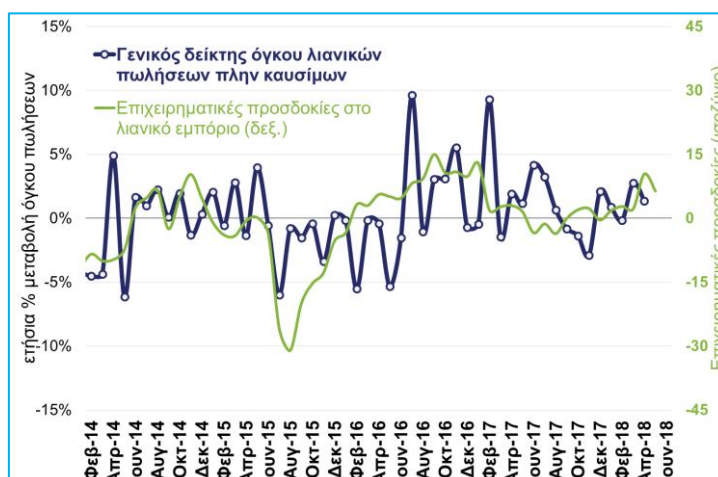
Από την πλευρά των καταναλωτών, ο δείκτης εμπιστοσύνης υποχώρησε εκ νέου τον Ιούνιο του 2018 (στις -52,4 μονάδες, από -51 τον προηγούμενο μήνα), κυρίως λόγω του αυξανόμενου προβληματισμού των νοικοκυριών για την γενική οικονομική κατάσταση της χώρας, ενώ και οι εκτιμήσεις τους για την εξέλιξη της ανεργίας επιδεινώθηκαν. Ειδικότερα, το ποσοστό των νοικοκυριών που θεωρούν ότι η γενική κατάσταση της χώρας θα χειροτερεύσει ανήλθε σε 66%, από 61% τον προηγούμενο μήνα, ενώ το 55% προβλέπουν ότι η ανεργία θα αυξηθεί, έναντι 52% τον προηγούμενο μήνα (**Δ09**). Την ίδια ώρα, το 89% των νοικοκυριών δεν θεωρεί καθόλου πιθανή την αποταμίευση στο επόμενο 12μηνο, το 60% προβλέπει ότι θα προβεί σε λιγότερες ή πολύ λιγότερες μείζονες αγορές (έπιπλα, ηλεκτρικές συσκευές κλπ), το 66% δηλώνει ότι «μόλις τα βγάζει πέρα» και το 11% αναφέρει ότι αντλεί από τις αποταμιεύσεις του. Τέλος, μόλις το 10% των νοικοκυριών δηλώνει ότι αποταμιεύει λίγο ή πολύ, ενώ το 11% δηλώνει ότι «έχει χρεωθεί».

Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) στη μεταποίηση: Περαιτέρω άνοδο της μεταποιητικής παραγωγής, των νέων παραγγελιών και της απασχόλησης καταγράφουν τα στοιχεία του Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) τον Ιούνιο του 2018, ο οποίος διαμορφώθηκε στις 53,5 μονάδες (από 54,2 τον προηγούμενο μήνα και 50,5 τον Ιούνιο του 2017), παραμένοντας για 13^ο συνεχόμενο μήνα σε επίπεδο πάνω από τις 50 μονάδες (όριο μηδενικής ανάπτυξης, **Δ14**). Σύμφωνα με τα στοιχεία του δείκτη, η παραγωγή στη μεταποίηση αυξάνεται συνεχώς κατά τη διάρκεια των τελευταίων 13 μηνών, ως αποτέλεσμα του μεγαλύτερου όγκου των νέων παραγγελιών, τόσο από τις αγορές του εσωτερικού όσο και του εξωτερικού. Παράλληλα, η απασχόληση εξακολούθησε να αυξάνεται με σημαντικό ρυθμό, ενώ οι επιχειρήσεις παρέμειναν αισιόδοξες για την εξέλιξη της παραγωγής και των νέων παραγγελιών τους επόμενους 12 μήνες. Ωστόσο, σύμφωνα με τη Markit, μια πιθανή πρόκληση για τις ελληνικές επιχειρήσεις είναι η άνοδος των τιμών εισροών, λόγω του υψηλότερου κόστους των πρώτων υλών στις παγκόσμιες αγορές, η οποία ασκεί πιέσεις στα περιθώρια κέρδους.

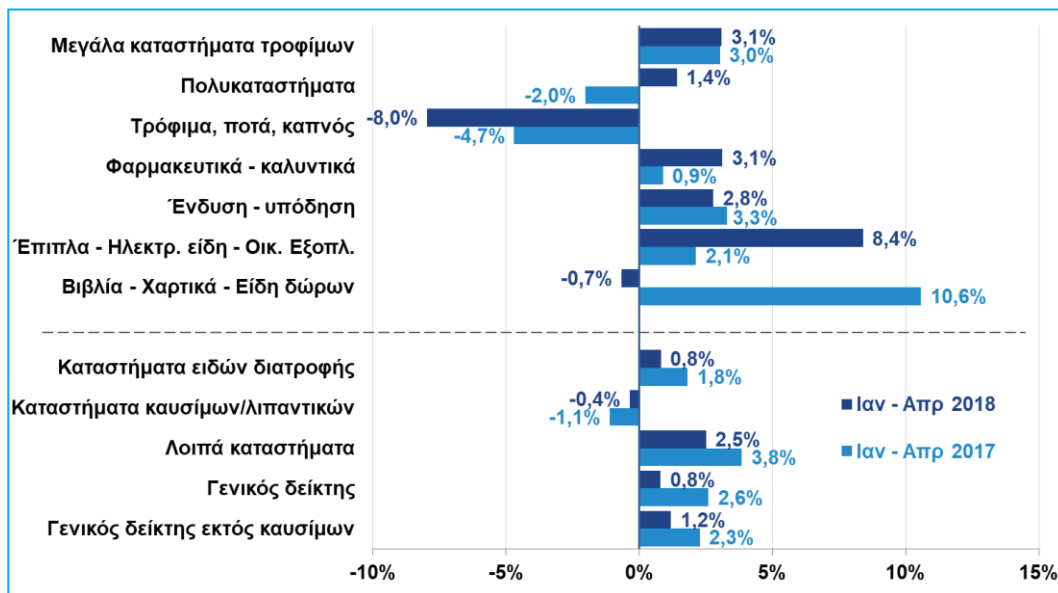
Δ14: Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών στη μεταποίηση (PMI) και μεταβολή του δείκτη παραγωγής στη μεταποίηση πλην πετρελαιοειδών (Markit, Ιουν. 2018, ΕΛΣΤΑΤ, Απρ. 2018,)



Δ15: Δείκτης όγκου πωλήσεων και επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (ΕΛΣΤΑΤ, Απρ. 2018, ΕΕ - DG ECFIN, Ιουν. 2018)



Λιανικές πωλήσεις: Αύξηση +1,3% σημείωσε το όγκος λιανικών πωλήσεων πλην καυσίμων τον Απρίλιο του 2018, επιπλέον αύξησης +1,9% τον Απρίλιο του 2017, με τον ρυθμό ανόδου να παρουσιάζει, ωστόσο, μικρή επιβράδυνση συγκριτικά με τον προηγούμενο μήνα, όταν είχε ενισχυθεί κατά +2,8%. Σημειώνεται ότι επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο κινήθηκαν ανοδικά κατά το 1^ο τρίμηνο του 2018 και ιδίως τον Απρίλιο, ενώ τον Μάιο και τον Ιούνιο υποχώρησαν, με τις θετικές εκτιμήσεις ωστόσο να εξακολουθούν να υπερβαίνουν τις αρνητικές (**Δ15**). Οι σημαντικότερες αυξήσεις σημειώθηκαν στα καταστήματα επίπλων και οικιακού εξοπλισμού (+10,7%) και στα μεγάλα καταστήματα



Δ16: Δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατά κατηγορία καταστημάτων (ΕΛΣΤΑΤ, Απρ. 2018)

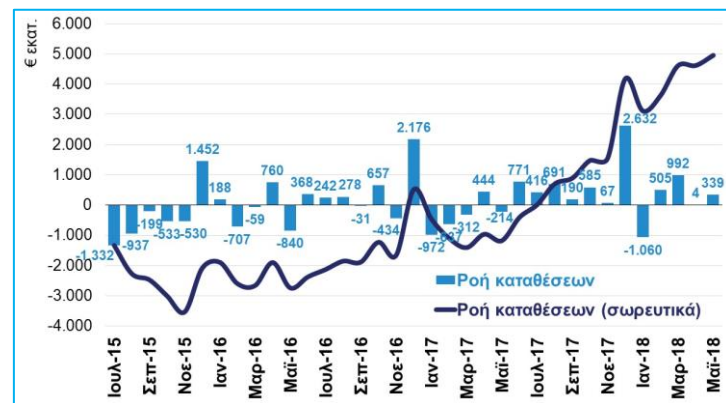
τροφίμων (+4,6%), ενώ αντίθετα ο όγκος πωλήσεων μειώθηκε στα εξειδικευμένα καταστήματα τροφίμων, ποτών και καπνού (-9,1%) και στα καταστήματα ένδυσης και υπόδησης (-1,8%).

Συνολικά, κατά το διάστημα Ιαν – Απρ 2018, ο όγκος λιανικών πωλήσεων πλην καυσίμων ενισχύθηκε κατά +1,2%, επιπλέον αύξησης +2,3% το αντίστοιχο διάστημα του 2017, κυρίως λόγω των σημαντικών αυξήσεων που καταγράφονται στα καταστήματα επίπλων και ειδών οικιακού εξοπλισμού (+8,4%, επιπλέον αύξησης +2,1% το διάστημα Ιαν – Απρ 2017) και στα μεγάλα καταστήματα τροφίμων (+3,1%, επιπλέον αύξησης +3% το διάστημα Ιαν – Απρ 2017, Δ16).

Χρηματοδότηση και καταθέσεις: Αύξηση για 4^ο συνεχόμενο μήνα σημείωσαν οι καταθέσεις των νοικοκυριών τον Μάιο του 2018 (+€339 εκατ.), ενισχύοντας τα σημάδια σταθεροποίησης στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Ειδικότερα, οι καταθέσεις των νοικοκυριών κινούνται ανοδικά από τον Ιούνιο του 2017 (με μόνη εξαίρεση τον Ιανουάριο του 2018, όπου καταγράφηκε αρνητική ροή κατά €1,1 δισ. ακολουθώντας την εποχικότητα των προηγούμενων ετών), ενώ από τον Ιούλιο του 2015, όταν επιβλήθηκαν τα capital controls, η σωρευτική μεταβολή τους είναι θετική κατά +€5 δισ. περίπου (Δ17). Έτσι, το υπόλοιπό τους διαμορφώθηκε σε €104,8 δισ. από €103,9 δισ. τον Δεκέμβριο του 2017 και €99,5 δισ. τον Ιούνιο του 2017.

Αντίθετα, η πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις παρέμεινε αρνητική (-1,9%), χωρίς ακόμα να έχει διαμορφωθεί μία σταθερή θετική τάση (Δ18). Αναφορικά με τη χρηματοδότηση νοικοκυριών, τόσο τα στεγαστικά, όσο και τα καταναλωτικά δάνεια, συνέχισαν να μειώνονται (-3% και -0,6% αντίστοιχα σε ετήσια βάση, Δ18).

Δ17: Καταθέσεις νοικοκυριών (ΤτΕ, Μάιος 2018)



Δ18: Χρηματοδότηση επιχειρήσεων και νοικοκυριών – ετήσια % μεταβολή (Τράπεζα της Ελλάδος, Μάιος 2018)



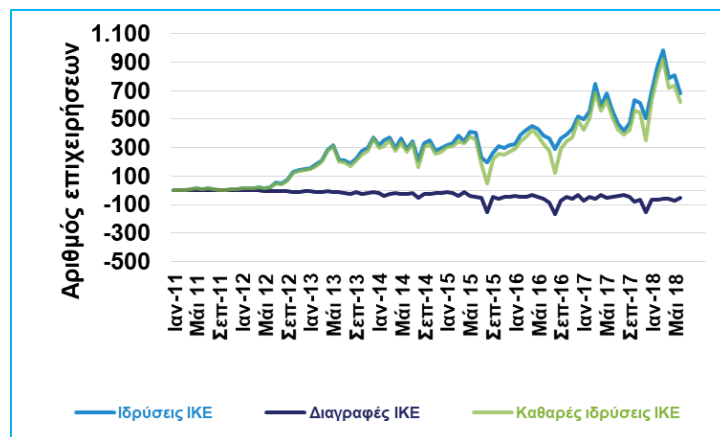


Ιδρύσεις και διαγραφές επιχειρήσεων: Παρά την κάμψη σε σχέση με τις αρχές του έτους, η καθαρή ίδρυση ΙΚΕ συνεχίζει να επιδεικνύει πάντα μια ισχυρή τάση αύξησης. Αντίστοιχα, βελτιωμένες σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι είναι και οι καθαρές ιδρύσεις ΑΕ, ΟΕ, ΕΕ & ατομικών επιχειρήσεων, και μόνο οι ΕΠΕ συνεχίζουν να χάνουν έδαφος, αν και με πιο ήπιο ρυθμό σε σύγκριση με πέρυσι, προφανώς καθώς το εταιρικό αυτό σχήμα πλέον είναι μη ελκυστική επιλογή σε σύγκριση με τις ΙΚΕ και ΟΕ/Ε.Ε., μετά και τις τελευταίες αλλαγές στην εταιρική και ασφαλιστική νομοθεσία. Συγκεκριμένα, την περίοδο Ιανουαρίου – Ιουνίου 2018 είχαμε 1.837 καθαρές ιδρύσεις ΟΕ & ΕΕ (από 110 το αντίστοιχο διάστημα του 2017) και 4.440 καθαρές ιδρύσεις ΙΚΕ (αντί 3.334 το αντίστοιχο διάστημα του 2017). Οι καθαρές ιδρύσεις ΑΕ ήταν 35 (αντί 14 διαγραφών πέρυσι) και οι καθαρές διαγραφές ΕΠΕ 158 (αντί 319 το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι). Τέλος, το πρώτο 6μηνο του 2018 ιδρύθηκαν σε καθαρή βάση 1.845 ατομικές επιχειρήσεις, έναντι 827 το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι. Σύμφωνα με τα έως τώρα στοιχεία που έχουν καταγραφεί στο ΓΕΜΗ, τον Ιούνιο 2018 οι ιδρύσεις ΙΚΕ ήταν 678 με 55 διαγραφές (αντί 558 ιδρύσεων και 45 διαγραφών τον Ιούνιο 2017). Συνολικά, οι ιδρύσεις ΑΕ & ΕΠΕ & ΟΕ & ΕΕ ήταν 498 τον Ιούνιο 2018, με 351 διαγραφές (αντίστοιχα 447 ιδρύσεις και 425 διαγραφές τον Ιούνιο 2017). Τέλος, τον Ιούνιο 2018 ιδρύθηκαν 873 ατομικές επιχειρήσεις (790 διαγραφές) και τον Ιούνιο 2017 ιδρύθηκαν 1.613 ατομικές επιχειρήσεις αλλά διαγράφηκαν την ίδια ώρα 1.420.

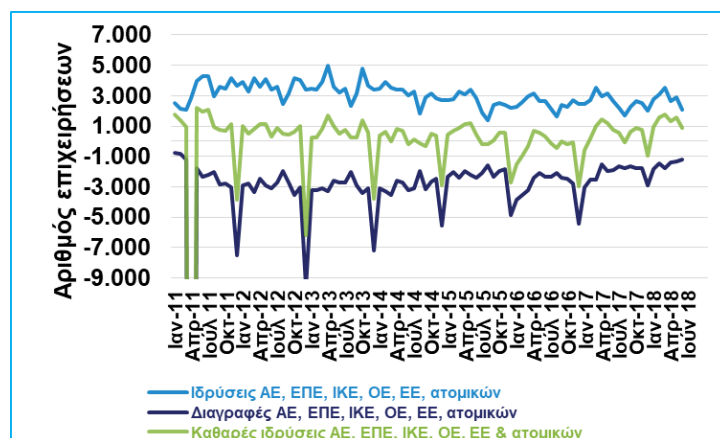
Συνολικά, συνεχίζεται η τάση σύμφωνα με την οποία οι ΑΕ&ΕΠΕ αλλά και των ατομικών επιχειρήσεων χάνουν έδαφος ως εταιρικές μορφές, αν και με μειωμένη ένταση σε σχέση με την υποχώρηση των ιδρύσεων λόγω της παράλληλης και σταθερής υποχώρησης των διαγραφών. Η ίδια τάση καταγραφόταν και για τις ΕΕ&ΟΕ, αλλά από το τέλος του 2017 έχει υπάρξει μια αύξηση της δημοφιλίας τους, με σημαντική αύξηση των ιδρύσεων, η οποία όμως φαίνεται σταδιακά να εξασθενεί και πάλι. Παραμένει έτσι ότι η βελτίωση της εικόνας σε ότι αφορά τις ιδρύσεις και διαγραφές επιχειρήσεων βασίζεται πάντα στην πορεία ίδρυσης

των ΙΚΕ (**Δ19**), οι οποίες απορροφούν τη μείωση της χρήσης των άλλων εταιρικών μορφών και, επιπλέον, καρπώνονται τη δυναμική της καθαρής ανάκαμψης της επιχειρηματικής δραστηριότητας, όπως καταγράφεται από τις καθαρές ιδρύσεις επιχειρήσεων όλων των μορφών (**Δ20**).

Δ19: Ιδρύσεις και καθαρές ιδρύσεις ΙΚΕ
(ΓΕΜΗ, Ιούνιος 2018)



Δ20: Ιδρύσεις και καθαρές ιδρύσεις ΑΕ&ΕΠΕ&ΙΚΕ&ΟΕ&ΕΕ & ατομικών επιχειρήσεων
(ΓΕΜΗ, Ιούνιος 2018)





Οικονομικά μεγέθη μελών ΣΕΒ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

€362 δισ.

71% συνόλου*



ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

€60 δισ.

48% συνόλου*



ΠΩΛΗΣΕΙΣ

€61 δισ.

46% συνόλου*



ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΕΡΔΗ

€3,3 δισ.**

42% συνόλου**



ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΙ

200.000

11% συνόλου ασφαλισμένων στο ΙΚΑ



ΜΙΣΘΟΙ

€5 δισ.

20% συνόλου***



ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΙΣΦΟΡΕΣ

€2,2 δισ.

26% συνόλου***



ΦΟΡΟΣ ΕΠΙ ΚΕΡΔΩΝ

€1,1 δισ.

31% συνόλου****



* 17.454 δημοσιευμένοι ισολογισμοί χρήσης 2016 που περιλαμβάνονται στη βάση της ICAP

** σύνολο κερδών κερδοφόρων επιχειρήσεων

*** % επί του συνόλου τακτικών αποδοχών (χωρίς bonus και υπερωρίες)/ασφαλιστικών εισφορών ασφαλισμένων στο ΙΚΑ

**** % επί του συνόλου εσόδων από φόρο εισοδήματος νομικών προσώπων

Όραμα

Οραματιζόμαστε την Ελλάδα ως τη χώρα, που κάθε πολίτης του κόσμου θα θέλει και θα μπορεί να επισκεφθεί, να ζήσει και να επενδύσει. Οραματιζόμαστε μια ανοιχτή, κοινωνικά υπεύθυνη και οικονομικά φιλελεύθερη χώρα-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που προτάσσει την ισχυρή ανάπτυξη ως παράγοντα κοινωνικής συνοχής. Θέλουμε μια Ελλάδα δυναμικό κέντρο της ευρωπαϊκής περιφέρειας, με στέρεους θεσμούς, ελκυστικό κοινωνικό και οικονομικό περιβάλλον, που προάγει τις εξαγωγές, την καινοτόμο επιχειρηματικότητα, την παραγωγή και τις ποιοτικές υπηρεσίες, τη βιώσιμη ανάπτυξη, τη γνώση, τη συνοχή, τις ίσες ευκαιρίες και το κράτος δικαίου.

Αποστολή

Ηγεσία & Γνώση

Ο ΣΕΒ διαδραματίζει ηγετικό ρόλο στον μετασχηματισμό της Ελλάδας σε μια παραγωγική, εξωστρεφή και ανταγωνιστική οικονομία, ως ανεξάρτητος και υπεύθυνος εκπρόσωπος της ιδιωτικής οικονομίας.

Κοινωνικός Εταίρος

Ο ΣΕΒ, ως κοινωνικός εταίρος που πιστεύει στη λειτουργία των θεσμών, προωθεί στα αρμόδια όργανα της Πολιτείας και της Ε.Ε. τις απόψεις και θέσεις της επιχειρηματικής κοινότητας.

Ισχυρός Εκπρόσωπος

Ο ΣΕΒ διαμορφώνει θέσεις, αναλύσεις και προτάσεις πολιτικής για την οικονομία, τη βιομηχανία, την καινοτομία, την απασχόληση, την παιδεία και τις εργασιακές δεξιότητες, τον κοινωνικό διάλογο, τη βιώσιμη ανάπτυξη, την εταιρική υπευθυνότητα.

Φορέας Δικτύωσης

Ο ΣΕΒ δικτυώνει τα μέλη του μεταξύ τους & με τα κέντρα αποφάσεων (εγχώρια και διεθνή), με στόχο τη δημιουργία προστιθέμενης αξίας.



Σύγχρονες Επιχειρήσεις, Σύγχρονη Ελλάδα

ΣΕΒ σύνδεσμος επιχειρήσεων
και βιομηχανιών

Ξενοφώντος 5, 105 57 Αθήνα

T: 211 5006 000

F: 210 3222 929

E: info@sev.org.gr

www.sev.org.gr

SEV Hellenic Federation
of Enterprises

168, Avenue de Cortenbergh

B-1000 Bruxelles

T: +32 (0) 2 662 26 85

E: kdiamantouros@sev.org.gr

ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΤΕ ΜΑΣ
ΣΤΑ ΜΕΣΑ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ
ΔΙΚΤΥΩΣΗΣ

